

Güçlü teknik karlılık ve yatırım gelirleri

AL (önceki: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	6.65	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	9.5				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	133,000 / 2,824	Nominal / Görece Getiri – 12ay	53 / 11				
Halka Açıklık Oranı	24	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)	567				
TL milyon	2Ç26	2Ç25	Yıllık Δ	1Ç26	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Brüt Prim Üretimi	40,407	31,277	29%	53,806	-25%	40,407	
Teknik Sonuç	2,904	995	192%	1,990	n.m.	1,763	
Net Kar	7,021	4,811	46%	6,430	9%	6,197	6,486
Özkaynak Karlılığı	47.7%	55.2%	-7.5%	47.5%	0.2%	41.5%	

	2025	2026T	2027T
PD/DD	2.5	1.8	1.3
F/K	6.8	4.6	3.9
Brüt Prim / P.D.	0.9	0.7	0.5
Özkaynak Karlılığı	48%	46%	38%
Temettü Verimi	2%	2%	4%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Özet Sonuçlar

- Türkiye Sigorta'nın net karı 2Ç26'da 7 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (piyasa beklentisi: 6.4 milyar TL, YKYt: 6.2 milyar TL). Net kar çeyreklik %9 artarken, yıllık %46 arttı. 2Ç26 özkaynak karlılığı %48 seviyesinde gerçekleşti (6A26: %48). **İkinci çeyrekte hem teknik sonuçlar hem de yatırım gelirleri beklentimizden daha olumlu gelişti. Kombine oran ilk çeyrekteki %91 seviyesinden %87'ye iyileşti.**

Görüşümüz

- Türkiye Sigorta'nın 2Ç26 net karı piyasa beklentisinin %8 üzerinde gerçekleşti. **Sonuçları hisse için sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz. TL faizlerin beklentimizden daha uzun yüksek seyri ve beklentimiz üzerinde teknik karlılık sayesinde kar tahminlerimizi yukarı yönlü revize ettik ve şirket için 2026'da %46 özkaynak karlılığı tahmin ediyoruz (eski tahmin: %44). Türkiye Sigorta için 12 aylık hedef fiyatımızı 9.5TL olarak güncelledik (eski hedef fiyat: 9.25TL) ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirket 2026 tahminlerimize göre 1.8x PD/DD ve 4.6x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.**

Genel Değerlendirme

- Brüt prim üretimi çeyreklik %25 düşüş gösterdi (yıllık %29 artış). Şirket toplam brüt prim üretiminde %15 pazar payı ile lider pozisyonunu sürdürdü. Brüt hasarlar çeyreklik %4 gerilerken (yıllık %32 artış) gösterdi. Şirket 2. çeyrekte 2.9 milyar TL teknik kar elde etti (çeyreklik %46 artış). Kombine oran 1Ç26'daki %91 seviyesinden 2Ç26'da %87 seviyesine iyileşti. Şirketin genel zararlar, zorunlu trafik ve kasko segmentlerinde elde ettiği artan teknik karlılık bu iyileşmenin temel etkenleri. **Orta Doğu'da son dönemde tekrar tırmanan jeopolitik gerilim nedeniyle, Merkez Bankası'nın faiz indirimleri ertelenebilir ve bu ihtimal, sigorta şirketlerinin hem teknik sonuçlarını (iskonto oranı indirimlerinin ertelenmesi) hem de TL getirili yatırım gelirlerini destekleyecek.**
- Şirketin net yatırım gelirleri 2. çeyrekte 8.2 milyar TL ile beklentilerimizin üzerinde gelişti (çeyreklik %33 artış, yıllık %19 artış). Yatırımların getiri oranı 1Ç26'daki %31 seviyesinden %38'e yükseldi. Toplam yönetilen fon tutarı ise çeyreklik %10 artarak 88 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket likit TL enstrümanlar ağırlıklı yönetilen fon yapısı sayesinde ikinci çeyrekte yüksek seyreden TL faizlerden olumlu etkilendi.
- Güçlü karlılık sayesinde toplam özkaynaklar çeyreklik %8 artış gösterdi. Şirketin sermaye yeterlilik oranı %213 seviyesinde gerçekleşti (1Ç26: %216). Temettü ödemek için alt yasal sınır oran %135 seviyesindedir. Türkiye Sigorta güçlü karlılık gelişimi sayesinde yasal alt sınırın oldukça üzerinde sermaye yeterliliğine sahiptir.

TURSG TI – Türkiye Sigorta - Açıklanan Finansallar (TLmn)

Solo Finansallar							
Kar & Zarar Tablosu (TL mn)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Teknik Gelir	15,110	16,046	17,182	18,627	21,158	14%	40%
Brüt prim	31,277	32,456	41,982	53,806	40,407	-25%	29%
Net prim	14,648	15,673	16,559	18,340	20,909	14%	43%
Teknik Gider	-14,114	-15,444	-15,886	-16,637	-18,255	10%	29%
Brüt hasar	-10,578	-18,971	-14,489	-14,505	-13,945	-4%	32%
Net hasar	-10,590	-11,329	-10,757	-12,295	-13,417	9%	27%
Faaliyet giderleri	-3,447	-4,037	-5,041	-4,258	-4,702	10%	36%
Diğer	-77	-79	-88	-84	-135	62%	75%
Teknik Kar	995	602	1,296	1,990	2,904	46%	192%
Net yatırım geliri (gideri)	6,932	7,283	6,535	6,222	8,253	33%	19%
Diğer gelir (gideri)	-1,460	-548	-322	-1,251	-920	-26%	-37%
Vergi öncesi kar (zarar)	6,467	7,337	7,509	6,960	10,236	47%	58%
Vergi	-1,656	-2,327	-2,428	-531	-3,215	506%	94%
Net kar (zarar)	4,811	5,010	5,081	6,430	7,021	9%	46%

Kaynak: YKY Araştırma, KAP

Bilanço (TL mn)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Nakit ve benzerleri	17,159	13,513	11,163	13,591	12,918	-5%	-25%
Finansal yatırımlar	67,639	83,677	86,507	92,469	98,173	6%	45%
Alacaklar	32,433	33,622	31,482	47,236	51,944	10%	60%
Diğer	22,126	21,583	27,824	30,850	30,294	-2%	37%
Toplam aktifler	139,357	152,395	156,976	184,146	193,330	5%	39%
Teknik karşılıklar	59,385	61,953	66,608	72,082	73,307	2%	23%
Diğer	43,428	48,841	38,763	55,375	58,966	6%	36%
Özkaynak	36,544	41,602	51,605	56,689	61,056	8%	67%
Toplam yükümlülükler & özkaynak	139,357	152,395	156,976	184,146	193,330	5%	39%

Kaynak: YKY Araştırma, KAP

Finansal Oranlar	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26
Gider oranı	24%	26%	30%	23%	22%
Net prim / Brüt prim	47%	48%	39%	34%	52%
Net hasar / Brüt hasar	100%	60%	74%	85%	96%
Teknik marj	7%	4%	8%	11%	14%
Kombine oranı	96%	99%	96%	91%	87%
Yatırım getirisi	41%	40%	33%	31%	38%
Kaldıraç (x)	3.8	3.7	3.0	3.2	3.2
Aktif karlılığı	14.6%	13.7%	13.1%	15.1%	14.9%
Özkaynak karlılığı	55%	51%	44%	47%	48%

Kaynak: YKY Araştırma

YKY Tahminler

Bilanço (TL mn)	2023	2024	2025	2026T	2027T
Nakit ve benzerleri	31,547	25,228	11,163	14,403	18,205
Finansal yatırımlar	21,924	34,327	86,507	111,616	141,079
Alacaklar	11,330	19,005	31,482	41,556	51,945
Diğer	12,527	17,970	27,824	41,308	54,949
Toplam aktifler	77,328	96,531	156,976	208,883	266,178
Teknik karşılıklar	35,028	48,951	66,608	85,924	102,250
Diğer	26,874	18,857	38,763	50,004	59,505
Özkaynak	15,426	28,723	51,605	72,954	104,423
Toplam yükümlülükler & özkaynak	77,328	96,531	156,976	208,883	266,178

Kar & Zarar Tablosu (TL mn)	2023	2024	2025	2026T	2027T
Teknik Gelir	20,653	43,089	61,892	84,576	110,565
Brüt prim	59,518	101,366	147,117	194,195	242,743
Net prim	20,258	42,317	59,892	83,504	109,234
Teknik Gider	-21,945	-42,201	-58,421	-74,258	-92,496
Brüt hasar	-23,196	-33,089	-54,321	-65,878	-82,348
Net hasar	-16,700	-32,626	-42,571	-52,044	-65,055
Faaliyet giderleri	-5,209	-9,264	-15,560	-21,777	-27,003
Diğer	-36	-311	-290	-437	-437
Teknik Kar	-1,292	888	3,471	10,318	18,069
Net yatırım geliri (gideri)	9,705	17,487	26,676	31,153	33,565
Diğer gelir (gider)	-758	-1,754	-3,194	-3,672	-4,113
Vergi öncesi kar (zarar)	7,654	16,621	26,954	37,799	47,521
Vergi öncesi kar (zarar)	-1,499	-3,901	-7,529	-9,450	-14,256
Net kar (zarar)	6,155	12,720	19,425	28,349	33,265

Finansal Oranlar	2023	2024	2025	2026T	2027T
Brüt prim üretimi büyümesi	136%	70%	45%	32%	25%
Teknik kar büyümesi	-39%	-169%	291%	197%	75%
Net kar büyümesi	554%	107%	53%	46%	17%
Gider oranı	26%	22%	26%	26%	25%
Teknik marj	-6%	2%	6%	12%	17%
Kombine oranı	108%	100%	98%	89%	85%
Yatırım getirisi	43%	41%	40%	35%	31%
Kaldıraç (x)	5.0	3.4	3.0	2.9	2.5
Aktif karlılığı	11.7%	14.6%	15.3%	15.5%	14.0%
Özkaynak karlılığı	56%	58%	48%	46%	38%
PD /DD	1.6	2.4	2.5	1.8	1.3
F / K	3.9	5.4	6.8	4.6	3.9
Piyasa Değeri / Brüt Prim	0.4	0.7	0.9	0.7	0.5

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.